

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ УКРАЇНИ
«КИЇВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ
ІМЕНІ ІГОРЯ СІКОРСЬКОГО»**

**КОРПОРАТИВНА ЕКОНОМІКА
РОЗРАХУНКОВА РОБОТА**

*Рекомендовано Методичною радою КПІ ім. Ігоря Сікорського
як навчальний посібник для студентів,
які навчаються за спеціальністю 051 «Економіка»,
спеціалізацією «Економіка бізнес-підприємства»
(денної та заочної форм навчання)*

Київ
КПІ ім. Ігоря Сікорського
2018

Корпоративна економіка: розрахункова робота [Електронний ресурс] : навч. посіб. для студ. спеціальності 051 «Економіка», спеціалізації «Економіка бізнес-підприємства» освітнього ступеня «магістр» денної та заочної форм навчання / КПІ ім. Ігоря Сікорського ; уклад.: О.П. Кавтиш. Електронні текстові данні (1 файл: 565 Кбайт). Київ : КПІ ім. Ігоря Сікорського, 2018 – 57 с.

*Гриф надано Методичною радою
КПІ ім. Ігоря Сікорського
(протокол № 9 від 24.05.2018 р.)
за поданням Вченої ради факультету
менеджменту та маркетингу
(протокол № 9 від 17.04.2018 р.)*

Електронне мережне навчальне видання

КОРПОРАТИВНА ЕКОНОМІКА РОЗРАХУНКОВА РОБОТА

Укладачі: *Марченко Валентина Миколаївна, д.е.н., професор*
Кавтиш Оксана Петрівна, к.е.н., доцент

Відповідальний редактор: *Круш П.В., завідувач кафедри економіки і підприємництва, к.е.н., професор*

Рецензенти: *Войтко С.В., завідувач кафедри міжнародної економіки, д.е.н., професор*
Бояринова К.О., доцент кафедри менеджменту, к.е.н., доцент

Навчальний посібник «Корпоративна економіка: розрахункова робота» має на меті забезпечити формування у студентів здібностей організації та ефективності управління фінансово-економічною діяльністю суб'єктів корпоративної економіки (АТ та ІКС різного типу). Серед основних практичних навичок після виконання розрахункової роботи варто виділити: оцінювання рівня економічного потенціалу, визначення вартості цінних паперів корпоративних суб'єктів економіки, оцінювання ефективності використання капіталу корпорацій, у т.ч. дивідендної політики, показників результативності діяльності на фондовому ринку, якості корпоративного управління.

Начальний посібник розрахований на студентів спеціальності 051 «Економіка» спеціалізації «Економіка бізнес-підприємства».

© Марченко В.М., Кавтиш О.П., 2018

ЗМІСТ

<i>Вступ</i>	<i>4</i>
<i>1. Основні етапи виконання розрахункової роботи</i>	<i>6</i>
<i>2. Вибір теми розрахункової роботи</i>	<i>11</i>
<i>3. Структура розрахункової роботи</i>	<i>12</i>
<i>4. Постановка завдань для виконання розрахункової роботи</i>	<i>15</i>
<i>5. Методичні вказівки до виконання завдань розрахункової роботи</i>	<i>20</i>
5.1 Порядок створення та структура власного капіталу АТ	20
5.3 Застосування інструментарію зменшення/збільшення статутного капіталу компанії	25
5.4 Оцінка вартості акцій компанії, доходності для інвестора, дивідендної політики. Розрахунок основних ринкових мультиплікаторів	28
5.5 Особливості організації, оцінювання якості корпоративного управління і прозорості діяльності компанії. Стейкхолдери компанії	36
5.6 Оцінювання фінансового стану компанії	43
<i>6. Правила оформлення розрахункової роботи</i>	<i>47</i>
<i>7. Порядок оцінювання розрахункової роботи</i>	<i>50</i>
<i>8. Бібліографічний список використаної літератури</i>	<i>51</i>
<i>ДОДАТКИ</i>	<i>54</i>

Вступ

Дисципліна «Корпоративна економіка» базується на фундаментальних та професійно-практичних знаннях і є основою формування знань з основних розділів прикладної економіки, організації та результативності господарювання компаній корпоративного типу - об'єднань підприємств; формування у студентів знань, навичок, світогляду для ефективного ведення господарської і фінансової діяльності. Згідно з навчальними планами підготовки магістрів зі спеціальності «Економіка підприємства» на факультеті менеджменту і маркетингу Національного технічного університету України «Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського» вона повинна забезпечити не лише засвоєння теоретичних знань, а і набуття відповідних вмінь та досвіду, що забезпечується виконанням індивідуального завдання у вигляді розрахункової роботи (РР). Таким чином, вона є практичним втіленням набутих знань для реалізації практичних ідей і теоретичних навичок студента, а також підготовкою до виконання дипломних робіт зі спеціальності 051 «Економіка», спеціалізації «Економіка бізнес-підприємства».

Метою РР з дисципліни «Корпоративна економіка» є засвоєння знань з економіки, організації та ефективності здійснення фінансово-господарської діяльності компаній корпоративного типу шляхом аналізу показників ефективності управління їх діяльністю та визначення резервів зростання.

Основними завданнями при написанні РР є: вивчення теоретичних засад економіки та організації функціонування корпоративних суб'єктів економіки; порівняльна характеристика практики їхнього функціонування за кордоном та у структурі національного господарства; набуття навичок аналізу організаційних резервів підвищення ефективності господарювання діяльності компаній корпоративного типу; оцінювання показників ефективності управління капіталом та якості корпоративного управління компаній корпоративного типу, у т.ч. шляхом зміни структури статутного капіталу, застосування різних видів дивідендної політики, організації корпоративного управління, ідентифікації ступеню його якості та прозорості, формування

сучасного економічного мислення та світогляду студентів. Згідно з вимогами програми навчальної дисципліни студенти в результаті виконання РР мають продемонструвати такі результати навчання:

знання: сучасних напрямів економічної теорії щодо особливостей функціонування корпоративних форм організації господарської діяльності (об'єднань підприємств); сутності АТ, об'єднань підприємств (ІКС), закономірностей їх розвитку і трансформації в сучасних умовах; факторів, які визначають ефективність функціонування ІКС; системи корпоративного управління; управління власним капіталом компаній корпоративного типу; ефективності роботи на фондовому ринку; особливостей фінансування діяльності; змісту організації діяльності об'єднання підприємств; ролі та функцій об'єднань підприємств у сучасній економічній системі;

вміння: орієнтуватися в основних теоретичних позиціях щодо суті корпоративних суб'єктів економіки, сучасних напрямів економічної теорії щодо їх функцій; узагальнювати інформацію про ІКС і особливості їх діяльності; аналізувати ефективність функціонування різних видів об'єднань підприємств та АТ; класифікувати витрати та доходи об'єднань підприємств; враховувати особливості розвитку об'єднань підприємств та системи їх управління; розв'язувати завдання регулювання діяльності ІКС; самостійно обґрунтовувати та виробляти рішення щодо фінансування об'єднань підприємств, підвищення ефективності роботи на фондовому ринку, організації корпоративного управління;

досвід: здійснювати комплексне оцінювання та прогнозувати наслідки організаційно-економічних та управлінських впливів на показники діяльності корпорацій, у т.ч. шляхом визначення вартості цінних паперів корпоративних суб'єктів економіки, оцінювання ефективності використання капіталу корпорацій, дивідендної політики, показників результативності діяльності на фондовому ринку і якості корпоративного управління.

1.Основні етапи виконання розрахункової роботи

Основною формою ефективної організації самостійної роботи студента з підготовки РР є планування розподілу часу на виконання необхідних видів робіт з врахуванням їх трудомісткості та взаємозв'язку.

Виконання студентом РР передбачає послідовну реалізацію таких етапів:

- - вибір об'єкта дослідження;
- - огляд літератури за темою роботи: законодавчої, нормативно-правової, спеціальної (зокрема тієї, що міститься в періодичних виданнях), підбір фактологічного та фактичного матеріалу в науковій літературі, інтернет-джерелах;
- - складання плану та аналіз і обробка теоретичного та фактичного матеріалу;
- - написання й оформлення роботи;
- - подання роботи на рецензування;
- - захист РР.

Обов'язковим є дотримання студентами орієнтовного графіка виконання РР, наведеного в таблиці 1, оскільки це забезпечує можливість своєчасного виявлення та усунення недоліків і помилок щодо її змісту та оформлення.

Таблиця 1 – Графік виконання РР

Тиждень навчання	Розділ курсової роботи / етап виконання	Навчальний час	
		Ауд.	СРС
3	Отримання теми та завдання	-	-
4-5	Підбір та вивчення літератури. Збір інформації про об'єкт дослідження	-	2
6-8	Виконання першої частини РР	-	2
9-14	Виконання другої частини РР	-	4
15	Доопрацювання РР, написання висновків. Здача на попередню перевірку	-	2
16	Кінцевий термін здачі РР	кафедра економіки і підприємництва	-
17-18	Захист РР	згідно розкладу	-

Вибір теми і об'єкта дослідження. Тема і об'єкт РР обираються студентом відповідно до проблемно-практичної спрямованості власних науково-дослідницьких інтересів згідно з переліками тем, затвердженими

кафедрою економіки і підприємництва у розрізі дисципліни, представленими у даному навчальному посібнику та за погодженням з викладачем. Тематика робіт повинна мати проблемно-практичну спрямованість.

Студенти повинні вибирати і закріплювати за собою теми в установлений термін (третій тиждень від початку навчального семестру з можливим її уточненням на четвертому тижні).

Неприпустимим є вибір одного об'єкта в межах теми декількома студентами в межах однієї академічної групи. За наявності достатньої аргументації доцільності роботи студента над темою, закріпленої за іншим студентом, – продовження попередніх досліджень, написання роботи на конкурс студентських робіт, робота над дослідженнями студентського наукового гуртка тощо, – викладач має право вносити корективи в розподіл тем РР.

Обравши тему, студент має чітко визначити мету роботи, окреслити коло завдань, які мають бути розв'язані для її досягнення, підібрати відповідну наукову літературу та нормативно-інструктивні матеріали з обраної тематики, фактологічний і статистичний інформаційний матеріал.

Огляд літератури за темою роботи. У процесі складання плану і написання РР студент підбирає та вивчає відповідні літературні джерела і складає бібліографію згідно вимог.

У процесі роботи бажано здійснити повний аналіз літературних друкованих та інтернет-джерел, зміст яких пов'язаний з темою РР. До них належать підручники, навчальні посібники, матеріали, опубліковані в різних вітчизняних і зарубіжних виданнях, включаючи періодичні, а також статистичні збірники, закони, постанови, укази, інші нормативно-правові документи, а також стандарти, фактичні статистичні показники та дані бухгалтерського обліку і фінансової звітності, планові та прогнозні показники.

Для самостійного пошуку літературних джерел студент використовує бібліографічні каталоги (алфавітний і систематичний), бібліографічні довідники, реферативні журнали, а також автоматизовані інформаційно-

пошукові системи, бази та банки даних, на основі чого формує список літератури за темою дослідження.

При викладенні матеріалу з обраної теми використовується не вся інформація, а тільки та її частка, яка безпосередньо стосується теми роботи, є найбільш цінною та корисною для розв'язання поставлених завдань дослідження. На усі літературні джерела, якими користувався студент під час роботи, мають бути оформлені відповідні посилання. Крім того, всі вони мають бути представлені у списку літератури, який є одним з елементів РР.

Складання плану. План РР наводиться в її окремому розділі, який має назву «ЗМІСТ». Складання плану є одним із найважливіших етапів підготовки роботи, оскільки на його основі формується загальне уявлення про якість виконання роботи, реалізовані напрями дослідження обраної теми, логічний зв'язок між її окремими складовими частинами, проблемну постановку окремих питань.

План складається з переліку вузлових питань, пов'язаних внутрішньою логікою дослідження за темою. Формулювання назв розділів і підрозділів повинно відповідати таким вимогам: конкретність, стислість, проблемна орієнтація, відсутність двозначності. При складанні плану базові питання необхідно розмістити в такій послідовності, що є найбільш логічною і прийнятною для даного дослідження схемою викладення матеріалу.

План роботи студент складає відповідно до пропонованих елементів розкриття предмету дослідження і погоджує його з керівником. При цьому у подальшому він може уточнюватись, але залишаючи основне завдання роботи незмінним.

Аналіз і обробка теоретичного та фактичного матеріалу. Написання і оформлення РР. Після узгодження та затвердження плану студент починає написання РР. Вимоги щодо структури та оформлення роботи з дисципліни «Корпоративна економіка» наведені в даних методичних рекомендаціях.

У процесі написання розділів чи підрозділів роботи студент може надавати їх на перевірку з метою уточнення і виправлення окремих позицій та питань.

Таке обговорення відбувається у визначений і погоджений керівником роботи та студентами час, або у час, передбачений робочим навчальним планом з дисципліни.

Обов'язками керівника РР є:

- підготовка індивідуальних завдань на РР, в яких визначає орієнтовне коло питань, що мають у них висвітлюватися;
- розробка календарного плану виконання роботи та її затвердження;
- контроль виконання студентом індивідуального графіка виконання РР;
- організація і проведення консультації з питань виконання РР;
- згідно з графіком виконання робіт, на прохання студентів, здійснення перегляду окремі частини роботи;
- перевірка та прийняття до захисту (чи відхилення) виконаної студентом роботи;
- після завершення графіка виконання робіт продовження консультування, але з переглядом та перевіркою вже повністю закінчених і оформлених РР.
- підпис керівника на РР та допуск її до захисту свідчить про відповідність роботи всім нормативним вимогам та підготовленість студента до вирішення конкретних логічних задач.

Подання роботи на рецензування. Завершена РР підписується студентом на першій сторінці із зазначенням дати та надається у встановлений строк на кафедру економіки і підприємництва для реєстрації з подальшим переданням її керівнику, який здійснює рецензування та оцінювання якості виконання роботи, робить висновки щодо допуску її до захисту. Форма рецензії РР роботи, критерії та порядок її оцінювання регламентуються у даному навчальному посібнику.

Захист РР. День і час захисту РР визначає викладач-керівник згідно з графіком навчального процесу. Тривалість захисту не повинна перевищувати

10 хвилин. Для розкриття змісту роботи студенту надається не більше 5-7 хвилин.

Готуючись до захисту роботи, студент складає тези виступу, оформлює ілюстрований матеріал, обмірковує відповіді на зауваження, вказані у рецензії керівника. У своєму виступі студент повинен відобразити: результати проведеного аналізу за обраною темою, конкретні пропозиції щодо вирішення проблеми або напрями удосконалення відповідних процесів з обґрунтуванням можливості їх реалізації в реальних умовах, при цьому можна робити посилання на ілюстративний матеріал, винесений на захист. Особливу увагу необхідно сконцентрувати на власних висновках і рекомендаціях, відповідях. Після виступу студент відповідає на задані питання.

Захист РР оцінюється за критеріями, передбаченими даним навчальним посібником. По закінченні захисту виставляється оцінка, яка формується як сума балів за виконання та захист роботи.

2. Вибір теми розрахункової роботи

Згідно рекомендацій, запропонованих у даному навчальному посібнику, формулювання теми є загальним, проте студент обирає конкретний предмет дослідження: **«Аналіз ефективності управління акціонерним (власним) капіталом корпоративних суб'єктів економіки. Якість корпоративного управління».**

Для виконання першої частини роботи студент знаходить вихідні дані самостійно. За відсутності особистого доступу до необхідної інформації про діяльність ІКС (АТ, холдингу, концерну тощо) роботу можна виконувати на основі матеріалів сайтів <http://www.smida.gov.ua>, ПФТС або Української фондової біржі, www.fundmarket.ua або www.fixugen.ua та даних сайту підприємства, інформації у наукових статтях тощо. Аналогічно інформацію щодо розвитку окремих територій, організацій чи установ, виявлення їх проблем доцільно шукати у науковій літературі, аналітичних оглядах, статистичних щорічниках.

Дані для виконання другої і третьої частини студент користується даними, запропонованими викладачем у даному навчальному посібнику, а також доступними даними матеріалів сайтів <http://www.smida.gov.ua> та різних корпорацій. Розрахунки здійснюються відповідно до засвоєного теоретичного матеріалу з дисципліни «Корпоративна економіка» та суміжних модулів (Економіка підприємства, економічна діагностика, фінанси підприємств, управління проектами, фінансовий менеджмент тощо).

3. Структура розрахункової роботи

РР повинна містити:

- титульний аркуш (дод. А);
- рецензію (п. 6 навчального посібника);
- зміст (дод. Б);
- вступ;
- основну частину;
- висновки;
- список використаної літератури;
- додатки (за необхідності).

У роботу після титульного аркушу вкладається рецензія (зразок представлено у п. 5 методичних рекомендацій). Приклад орієнтовного плану РР наведено у дод. Б.

Обсяг РР при виконанні із застосуванням технічних засобів не повинен перевищувати 25-35 сторінок (без додатків).

Зміст роботи подається на початку роботи. Зміст бажано оформлювати як розгорнутий план. Він повинен містити назву та нумерацію усіх розділів і підрозділів.

У **вступі** обґрунтовується актуальність обраної теми, розкривається її значення, подається огляд ступеня розробки даної проблеми, підкреслюється необхідність вирішення конкретних питань теми в контексті сучасних економічних перетворень, зазначаються мета і завдання РР, об'єкт і предмет дослідження, вказуються методи, прийоми дослідження та інформаційна база, що використовуються в роботі, її практичне значення. При оформленні даної складової вказується її назва "ВСТУП". Оптимальний обсяг вступу – 1,5-2,5 сторінки.

Визначаючи об'єкт і предмет дослідження роботи, необхідно враховувати, що об'єкт – це процес або явище, що породжує проблемну ситуацію й обране для

вивчення, а предмет міститься в межах об'єкта і визначає тему роботи. Вони визначають і мету РР.

Наприклад:

Об'єктом дослідження є процеси управління діяльністю корпоративних суб'єктів економіки.

Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти оцінювання ефективності управління акціонерним капіталом корпоративних суб'єктів економіки та якості корпоративного управління.

Метою розрахункової роботи є отримання практичних навичок щодо аналізу ефективності управління діяльністю корпоративних суб'єктів економіки.

Завдання РР формулюють згідно пунктів змісту.

Основна частина передбачає безпосередній виклад змісту теми РР, глибоке і всебічне висвітлення її основних положень. Вона складається з двох частин, описаних у вигляді комплексних задач.

Частина 1: на основі пропонованої умови задачі визначити вартість статутного капіталу, власного капіталу, величину фондів корпоративного підприємства, дивіденди за різними видами дивідендної політики, розрахувати вартість акцій та капіталу підприємства при здійсненні процедур деномінації, анулювання акцій, консолідації, додаткової емісії.

Частина 2: опис бізнесу корпоративної компанії (об'єднання підприємств), її історії, характеристика організаційно-правової форми, юридичної адреси, структури власності, середовища діяльності, у т.ч. конкурентів, споживачів, постачальників, аналіз видів бізнесу, основних стейкхолдерів, фінансово-економічного стану, розрахувати показники ефективності управління власним капіталом та роботи компанії на фондовому ринку, дивідендної політики, доходності операцій з акціями; за пропонованою методикою оцінити якість корпоративного управління обраної ІКС у порівнянні з аналогічною за сферою діяльності компанією.

У **висновках** необхідно підбити підсумки досліджень, проведених у роботі, акцентувати увагу на пропозиціях, їх значущості для успішної

реалізації питань і проблем, окреслених у ній. Оптимальний обсяг висновків – 2 – 2,5 сторінки.

Список використаної літератури містить перелік літературних джерел, що використовуються при підготовці РР. Формуючи список використаної літератури, необхідно враховувати обмеження щодо його обсягу не менше 10 найменувань, але не більше 25.

Оформлення літератури та посилань здійснюється згідно:

Національний стандарт України ДСТУ 8302:2015. Інформація та документація. Бібліографічне посилання. Загальні положення та правила складання [Електронний ресурс]. Київ, ДП «УкрНДНЦ», 2016. URL : <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://lib.pu.if.ua/files/dstu-8302-2015.pdf#15>.

Додатки містять громіздкі таблиці допоміжного характеру, діаграми, схеми, креслення, окремі стандарти чи положення, фінансову документацію та нумеруються у тій послідовності, в якій на них надаються посилання у тексті.

4. Постановка завдань для виконання розрахункової роботи

Задача 1. Умова задачі є загальною, в той же час, за окремими складовими задачі студентам запропоновані індивідуальні варіанти. Умова задачі є наступною:

Група однодумців у кількості 30 осіб прийняла рішення про створення АТ в розмірі i мін. з/п. (Мінімальний розмір статутного капіталу = 1250 мін. з/п).

Таблиця 1 – Варіанти для визначення розміру статутного капіталу

Вар (= порядковий номер в списку групи)	Значення i	Значення j
1, 8	1250	15
2, 9	1400	10
3, 10	1350	20
4, 11	1400	25
5, 12	1800	5
6, 13	1700	12
7, 14	1300	11

а) *Визначити номінальну вартість акції, якщо відомо що товариство випустить 200 тис. одиниць, із них j % - привілейовані акції, що належатимуть засновникам.*

Визначити кількість акцій на одного акціонера при умові рівномірного розподілу акцій між усіма акціонерами.

Визначити величину внеску кожного акціонера до статутного капіталу АТ.

Визначити сумарну величину привілейованих акцій.

Визначити сумарну величину простих акцій.

б) За перший рік діяльності товариства було отримано 2 млн. грн. прибутку із якого 50% планується направити на розширення виробництва, 5% - резервний фонд, 20% - на соціальні заходи.

Визначити величину вказаних фондів.

Розрахувати величину дивідендного фонду, якщо підприємство обрало політику залишкового розподілу формування дивідендного фонду.

Розрахувати величину дивідендів на одну просту та одну привілейовану акцію.

Дохідність за привілейованими акціями, якщо ставка доходності r %.

Таблиця 2 – Ставка доходності за привілейованими акціями, r %

Вар (= порядковий номер в списку групи)	Значення r
1, 14	10
2, 13	15
3, 12	17
4, 10	14
5, 11	11
6, 9	12
7, 8	18

с) Наступного року товариство прийняло рішення перейти на політику фіксованої виплати дивідендів, направляючи до дивідендного фонду 30 % чистого прибутку. Підприємство отримало 2,5 млн. грн. прибутку.

Визначити прибуток на одну акцію та величину дивідендів за простими та привілейованими акціями.

д) Наступного року товариство перейшло на політику фіксованого зростання дивідендного фонду на 5%. Отриманий прибуток – 3 млн. грн.

Визначити прибуток на одну акцію та величину дивідендів за простими та привілейованими акціями.

і) За результатами діяльності наступного року підприємство отримало - 6 млн. грн. непокритого збитку.

Розрахувати величину власного капіталу АТ та оцінити дотримання вимог Закону «Про акціонерні товариства».

У випадку, якщо власник капітал менше статутного провести:

- 1) деномінацію акцій;
- 2) анулювання певної частки акцій.

Розрахувати номінальну вартість у випадку її деномінації та кількість акцій у випадку їх анулювання.

ф) В наступному році підприємство отримало 7 млн. грн прибутку. При цьому використовується політика фіксованого зростання дивідендного фонду

на 5%, 30% - на виробничий розвиток, 20 - на соціальні цілі. Інше нерозподілений прибуток.

Розрахувати величину власного капіталу АТ та оцінити дотримання вимог Закону «Про акціонерні товариства».

(Нерозподілений збиток попереднього року + нерозподілений прибуток поточного року + резервні фонди за всі роки)

г) Акціонери товариства вирішили провести консолідацію простих акцій в пропорції 2:1.

Розрахувати кількість та номінал акції.

Розрахувати величину дивідендів на одну акцію.

h) З метою залучення додаткового фінансування власники прийняли рішення збільшити статутний капітал АТ ще на 30 % та провести розміщення акцій на відкритому фондовому ринку.

Визначити ринкову вартість акції, якщо ринковий курс складає 1,7, а також емісійний та додатковий капітал АТ.

Задача 2. На основі самостійно обраного інформаційного матеріалу студент здійснює аналітичний його аналіз з використанням термінології, процедур та схем, які він засвоїв при вивченні дисципліни «Корпоративна економіка». Інформаційною базою при підготовці можуть бути періодичні видання: «Инвестгазета», «Експерт», «Компан&он», «Бизнес», інтернет інформація. Відповідь на поставлені завдання має бути представлена, виходячи з короткого опису корпорації та посилання на джерело отримання такої інформації, що підтверджує достовірність її походження.

Кожний студент виконує наступні види завдань:

1). На сайті ПФТС або Української фондової біржі в біржовому списку обрати ІКС (АТ, холдинг, концерн тощо). На сайті Державної установи «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України» (www.smida.gov.ua) із звітності обраного Вами ІКС отримати інформацію за 2 останні роки, які передують року написання роботи, про:

а) реєстраційні дані підприємства (юридична адреса, повна і скорочена назва, вид діяльності за КВЕД тощо);

б) структуру власності (кількість акцій (шт.), питому вагу акцій у кожного власника, %);

с) відомості про належність підприємства до будь-яких об'єднань (вказати компанія засновник чи учасник, представити продуктову/територіальну/організаційну структуру об'єднання);

д) інформацію про засновників та/або учасників емітента та кількість і вартість акцій, що їм належить;

е) інформацію про загальні збори акціонерів;

ф) інформацію про випуски акцій емітента;

г) інформацію про виплату дивідендів;

h) ф.1 та ф.2 (дані форми не роздруковувати, а лише скопіювати необхідні для подальших розрахунків дані).

2) На сайті обраного корпоративного підприємства ознайомитися із профілем його діяльності для:

а) представлення короткого опису корпоративної історії розвитку компанії (до 2 сторінок, бажано у вигляді таблиці);

б) характеристики видів діяльності, споживачів, конкурентів;

с) аналізу структури власності та корпоративного управління (органи, посадові особи, виконавчі і невиконавчі директори, положення, що регулюють їх діяльність), оцінки якості корпоративного управління та прозорості діяльності компанії;

д) визначення основних стейкхолдерів компанії, ідентифікації їх інтересів та форм взаємодії з ними;

е) оцінювання фінансового стану обраної компанії за 2 останні роки.

3). На сайті інвестиційної компанії (www.fundmarket.ua або www.fixugen.ua) знайти інформацію про ціну останньої угоди на продаж акцій компанії (ринкову ціну акції). На основі отриманої інформації буде здійснено оцінювання і аналіз:

- a) балансової вартості акції і порівняння її з ринковою;
- b) курсу акції;
- c) мультиплікаторів (ціна/прибуток; ціна/дохід, ціна/дивіденд, ціна/балансова вартість акції);
- d) типу дивідендної політики обраної корпорації та ефективності дивідендної політики;
- e) чистого прибутку на одну акцію;
- f) ставки дивіденду;
- g) коефіцієнту дивідендних виплат;
- h) сукупної дохідності акціонера при умові, що продаж акцій відбувається сьогодні, а придбання у попередньому році за ринковою вартістю, яка в числовому значенні дорівнює номінальній вартості акції.

4) За даними сайту вашої компанії, даними smida.gov.ua та іншими доступними даними потрібно оцінити рівень прозорості та якість корпоративного управління. Порівняти з будь-якою іншою компанією. Для виконання завдання жодних даних, крім остаточних заповнених таблиць по ним не потрібно.

5. Методичні вказівки до виконання завдань розрахункової роботи

При виконанні завдань РР студенти мають керуватись знаннями і навичками, отриманими під час проведення практичних та лекційних занять. В той же час, з метою якісного виконання завдань РР окремі положення з пройденого матеріалу висвітлено в даному навчальному посібнику.

Оскільки запропоновані до вирішення у навчальному посібнику завдання РР базуються на знаннях з питань створення АТ, структури власного капіталу (ВК) компаній, класифікації акцій та показників визначення їх вартості, ефективності управління ними, форм збільшення/зменшення розміру статутного капіталу (СК), показників ефективності дивідендної політики та роботи компанії на фондовому ринку, форм взаємодії зі стейкхолдерами корпорації, оцінювання економічного стану компанії та якості і прозорості корпоративного управління, вказівки побудовано не по пунктам рекомендованого змісту (дод. Б), а за вказаними питаннями.

5.1 Порядок створення та структура власного капіталу АТ

Порядок, особливості заснування акціонерного товариства визначаються Законом України «Про акціонерні товариства».

Засновниками акціонерного товариства можуть бути: держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном; територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном; фізичні особи; юридичні особи. Згідно закону засновниками акціонерного товариства можуть бути одна, дві чи більше осіб.

При заснуванні акціонерного товариства його акції підлягають розміщенню виключно серед його засновників шляхом приватного розміщення. Публічне розміщення акцій здійснюється після отримання свідоцтва про реєстрацію першого випуску акцій. Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, може здійснюватися грошовими коштами, цінними паперами (крім боргових

емісійних цінних паперів, емітентом яких є засновник, та векселів), майном і майновими правами, нематеріальними активами, що мають грошову оцінку.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, не може здійснюватися за ціною, нижчою від їх номінальної вартості.

Оплата вартості акцій, що розміщуються під час заснування акціонерного товариства, не може здійснюватися шляхом прийняття на себе зобов'язань з виконання для товариства робіт або надання послуг. Кожний засновник акціонерного товариства повинен оплатити повну вартість придбаних акцій до дати затвердження результатів розміщення першого випуску акцій.

Акціонерне товариство вважається створеним з моменту його державної реєстрації, яка регламентується Законом України «Про державну реєстрацію юридичних осіб, фізичних осіб - підприємців та громадських формувань» та Законом України «Про акціонерні товариства» (розділ III).

Статутний капітал АТ – утворюється з вартості вкладів акціонерів, внесених внаслідок придбання ними акцій; складається з визначеної кількості акцій однакової номінальної вартості, тобто він дорівнює сумарній номінальній вартості акцій. Статутний капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, який гарантує інтереси його кредиторів. Він не може бути меншим розміру, встановленого законом. Мінімальний розмір статутного капіталу акціонерних товариств має становити 1250 мінімальних заробітних плат, і ця вимога поширюється в Україні однаково на публічні і приватні акціонерні товариства. Для окремих видів АТ (фінансових установ) мінімальний розмір СК може бути іншим.

Частина привілейованих акцій у розмірі статутного капіталу акціонерного товариства не може перевищувати 25 %.

Власний капітал АТ – це різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами.

Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться меншою, ніж

розмір статутного капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати відповідні зміни до статуту в установленому законом порядку. Якщо вартість чистих активів стає меншою, ніж мінімальний розмір статутного капіталу, встановлений цим Законом, товариство зобов'язане протягом 10 місяців з дати настання такої невідповідності усунути її або прийняти рішення про ліквідацію.

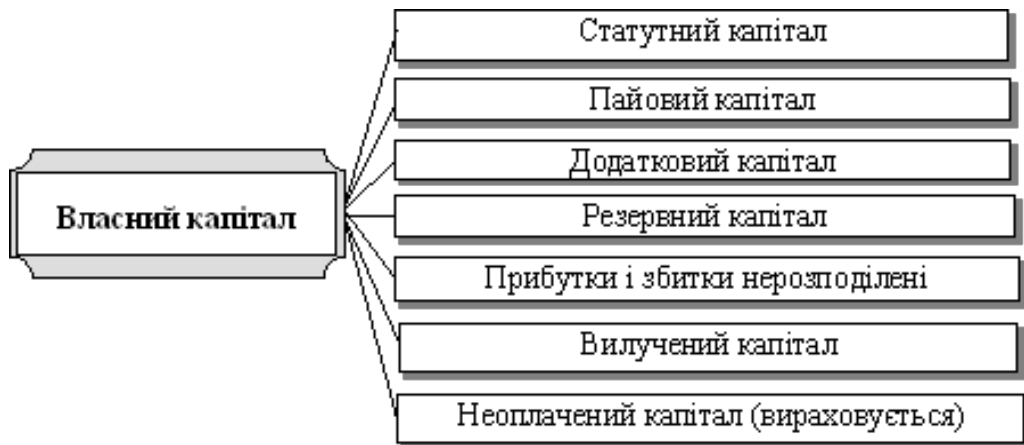


Рисунок 1 – Структура ВК компаній корпоративного типу

Додатковий капітал - утворює резерви капіталу підприємства, які можуть бути використаними без прямих фінансових втрат власниками, на відміну від втрати статутного капіталу, що є прямим збитком для власників.

Таблиця 4 – Структура додаткового капіталу компанії

Додатковий капітал	Суть структурного елементу
Емісійний дохід	утворення різниці між продажною та номінальною вартістю розміщених акцій
Інший вкладений капітал	фонд іншого вкладеного засновниками (крім АТ) капіталу, який перевищує СК, інші внески без рішень про зміну розміру останнього та ін.
Дооцінка активів	утворення суми дооцінки (уцінки) активів, що здійснюються у випадках, передбачених законодавством і положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку.
Безоплатно отримані необоротні активи	створення вартості необоротних активів, які отримані компанією безоплатно від інших осіб
Інший додатковий капітал	фонд інших видів додаткового капіталу

Резервний капітал формується у розмірі не менше ніж 15 відсотків статутного капіталу товариства шляхом щорічних відрахувань від чистого прибутку товариства або за рахунок нерозподіленого прибутку. До досягнення встановленого статутом розміру резервного капіталу розмір щорічних

відрахувань не може бути меншим ніж 5 відсотків суми чистого прибутку товариства за рік.

Резервний капітал створюється для покриття збитків товариства, а також для виплати дивідендів за привілейованими акціями. Законами можуть бути додатково передбачені також інші напрями використання резервного капіталу.

Нерозподілений прибуток (непокритий збиток) - чистий фінансовий результат діяльності підприємства після виплати доходів власників, створення резервного фонду.

Вилучений капітал являє собою фактичну собівартість викуплених акцій власної емісії. Згідно з законодавством акціонерне товариство може викупити у акціонера, оплачені ним раніше акції. Викуплені акції мають бути реалізовані чи анульовані протягом року.

Неоплачений капітал являє собою суму боргових вимог до засновників стосовно внесків до статутного (пайового) капіталу.

5.2 Особливості формування фондів компанії

Формування фондів у компаніях корпоративного типу є основою їх виробничої та фінансової діяльності. Чільне місце серед них відведено статутному та резервному, створення яких регулюється як нормами законодавства, так і внутрішніми положеннями компаній.

Статутний фонд (капітал) є попередньо фіксованим і змінюється згідно визначених законодавством процедур та методів. Резервний фонд є фіксовано-змінним формується згідно вимог законодавства і не може бути меншим 15% статутного, але він не має верхньої межі. В той же час, щорічні відрахування до резервного фонду мають бути не меншими 5% чистого прибутку. Ці фонди, на відміну від інших, є обов'язковими.

Крім цих фондів можуть створюватись такі види фондів: розвитку виробництва; соціального розвитку; заохочення; оплати праці органам

управління; виплати дивідендів; накопичення коштів для викупу власних акцій тощо.

Таблиця 5 – Коротка характеристика фондів, що створюються у процесі діяльності компанії

Вид фонду	Джерела формування	Напрямки використання
розвитку виробництва	чистий прибуток, виручка від реалізації майна, що не використовується або використовується незадовільно, амортизаційні відрахування, інші джерела, передбачені чинним законодавством	фінансування витрат з технічного переозброєння, реконструкції та розширення виробничої бази, фінансування приросту власних оборотних коштів, відшкодування їх нестачі, фінансування витрат на підготовку та освоєння нової продукції, технологічних процесів та інших процесів, пов'язаних з виробничим процесом, погашення довгострокових кредитів банків, здійснення природоохоронних заходів, покриття збитків, що виникають при передачі майна іншим підприємствам, при його продажу чи списанні, а також на покриття витрат за основними засобами в оренді та ін.
соціального розвитку	чистий прибуток, який залишається в розпорядженні акціонерного товариства, виручки від реалізації майна, що не використовується, а також інших джерел, передбачених чинним законодавством	будівництво споруд соціального призначення, премії та подарунки до свят, матеріальна допомога на поховання, оплату додатково наданих за рішенням ЗЗА відпусток працівникам, у тому числі жінкам, що виховують дітей, одноразову допомогу ветеранам праці, що виходять на пенсію, доплати і надбавки до державних пенсій працюючим пенсіонерам, вартість путівок на лікування і відпочинок, екскурсії або суми компенсацій, виданих замість путівок, суми, спрямовані на здешевлення вартості харчування працівників у їдальнях, буфетах, профілакторіях, а також дітей, що перебувають у дитячих санаторіях, оздоровчих таборах, та ін.
заохочення	відрахування з чистого прибутку, за нормативом, встановленим у % до нього	всі індивідуальні заохочувальні виплати членам трудового колективу, крім тих, які згідно з чинним законодавством нараховуються та сплачуються за рахунок собівартості.

		Кошти фонду витрачаються за кошторисом, який розглядається та затверджується у порядку, передбаченому положенням про підготовку, розгляд та укладення колективного договору або положенням про порядок розподілу прибутків в акціонерному товаристві
оплати праці органам управління та контролю	чистий прибуток	для оплати праці членам правління (крім голови правління акціонерного товариства), членам наглядової ради та голові ревізійної комісії. Порядок використання коштів фонду може визначатися положенням про оплату праці посадових осіб органів управління
виплати дивідендів		ділиться на дві частини: виплата дивідендів за привілейованими акціями і виплата дивідендів за простими акціями. Може включати кошти для виплат обов'язкових відсотків за облігаціями
накопичення коштів для викупу власних акцій		доцільність його використання, ціну акцій та інші особливості обґрунтовує правління або наглядова рада

5.3 Застосування інструментарію зменшення/збільшення статутного капіталу компанії

Згідно із Законом України «Про акціонерні товариства» порядок збільшення (зменшення) СК акціонерного товариства встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Збільшення статутного капіталу може відбуватися в разі, якщо всі раніше випущені акції повністю оплачено за вартістю, не нижчою від номінальної.

Збільшення капіталу відбувається шляхом:

- додаткової емісії (випуску акцій);
- підвищення номінальної вартості акцій;
- обміну раніше випущених облігацій на акції;
- залучення пайового, додаткового або резервного капіталу.

Збільшення СК акціонерного товариства для покриття збитків не допускається.

Також законодавством встановлено, що випуск додаткової кількості акцій з метою збільшення СК може здійснюватися у процесі використання будь-якого з вказаних вище джерел. Збільшення ж номінальної вартості акцій може бути застосоване лише у випадку реструктуризації власного капіталу компанії та проведення індексації СК.

Статутний капітал акціонерного товариства зменшується в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, шляхом зменшення номінальної вартості акцій або шляхом анулювання раніше викуплених товариством акцій та зменшення їх загальної кількості, якщо це передбачено статутом товариства.

Розрізняють два види зменшення статутного капіталу – добровільне та обов'язкове (в той час як збільшення СК може бути тільки добровільним).

АТ зобов'язане провести зменшення, якщо:

- воно не реалізувало у встановлений (річний) термін акції, що перейшли в його власність внаслідок: їх неоплати засновниками протягом року з моменту державної реєстрації товариства, якщо менший строк не передбачений договором про створення товариства; придбання (з дотриманням спеціальних процедур) у акціонерів розміщених акцій, у тому числі при здійсненні переважного права на придбання акцій, що продаються акціонерами приватного товариства; викупу в акціонерів розміщених товариством акцій;
- вартість чистих активів виявляється менше розміру статутного капіталу.

Зменшення розміру статутного капіталу акціонерного товариства може відбуватися за такими способами:

- а) зменшення номінальної вартості акцій;
- б) зменшення кількості акцій існуючої номінальної вартості.

У другому випадку можливі такі варіанти: зменшення кількості акцій на основі їх конверсії; безкоштовна передача акцій до анулювання; зменшення кількості акцій на основі їх викупу з подальшим анулюванням.

Основною формою зменшення СК є деномінація.

Деномінація акцій - зміна номінальної вартості всіх розміщених товариством акцій шляхом їх консолідації або дроблення. Деномінація акцій не повинна призводити до зміни розміру статутного капіталу товариства.

Коефіцієнт деномінації - показник, який характеризує співвідношення номінальної вартості акції до деномінації і нової номінальної вартості акції. Коефіцієнт деномінації дорівнює відношенню номінальної вартості акції (перед деномінацією) до нової номінальної вартості акції.

У разі консолідації акцій коефіцієнт деномінації менше одиниці.

У разі дроблення коефіцієнт деномінації більше одиниці.

Обов'язковою умовою консолідації є обмін акцій старої номінальної вартості на цілу кількість акцій нової номінальної вартості для кожного з акціонерів.

Дроблення акцій – збільшення загальної кількості всіх розміщених товариством акцій з одночасним пропорційним зменшенням їх номінальної вартості, внаслідок чого одна акція конвертується у дві або більше акцій того самого типу і класу;

Консолідація акцій - зменшення загальної кількості всіх розміщених товариством акцій з одночасним пропорційним збільшенням їх номінальної вартості, внаслідок чого дві або більше акцій конвертуються в одну нову акцію того самого типу і класу.

У більшості країн діє положення, згідно з яким зменшення статутного капіталу має здійснюватися, в першу чергу, шляхом зниження номінальної вартості, а не в результаті їх об'єднання. Це робиться з метою захисту прав дрібних акціонерів, яким у результаті об'єднання акцій можуть завдаватися збитки. Наприклад, якщо співвідношення, з яким робиться конверсія акцій, становить 18 : 9, то це означає, що акціонери, які мають менше 18 акцій, вимушені або продати їх, або докупити необхідну кількість, щоб можна було зробити обмін.

Деномінація не допускається, якщо номінальна вартість акцій дорівнює мінімально встановленому розміру. В даному разі зменшення статутного капіталу відбувається шляхом конверсії (об'єднання кількох акцій в одну або обмін за встановленим співвідношенням однієї кількості акцій на іншу) акцій або їх вилучення з обігу для анулювання.

Більш детально зі способами збільшення/зменшення СК компанії можна ознайомитись у Законі України «Про акціонерні товариства» (Редакція від 18.02.2018), Розділ 3, ст. 15-18 та на сайті НКЦПФР України (Порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу публічного або приватного акціонерного товариства, редакція від 16.02.2018).

5.4 Оцінка вартості акцій компанії, доходності для інвестора, дивідендної політики. Розрахунок основних ринкових мультиплікаторів

На сьогоднішній день теорія корпоративних фінансів виділяє два основних способи фінансування діяльності корпоративних суб'єктів економіки: використання коштів акціонерів (власного капіталу) та запозичення (випуск боргових зобов'язань тощо). Їх співвідношення є основою для аналізу практики використання ринку цінних паперів у діяльності компанії, а також основою для визначення її вартості, ефективності діяльності. Серед основних цінних паперів, з якими має справу об'єднання підприємств доцільно виділити акції та облігації.

Представимо класифікацію акцій, основні підходи до оцінювання їх вартості (вартості акціонерного капіталу) і показників доходності (табл. 6).

Таблиця 6 – Акції: класифікація, оцінювання вартості та показників прибутковості

Акції – це цінні папери, що характеризують права власності, відображають корпоративну сутність корпоративних суб'єктів економіки	
За характером права управління, голосу, дивіденду	
вид	сутність
прості акції	це акції які надають право голосу її власнику у раді директорів компанії, але дивіденди отримані від таких акцій зазвичай є меншими від тих, які отримують власники привілейованих акцій

привілейовані акції, у т.ч.	не надають права на участь в управлінні акціонерним товариством. Власники привілейованих акцій мають переважні по відношенню до власників простих акцій, права на отримання частини прибутку акціонерного товариства
кумулятивні	дають право не тільки на поточний дивіденд, а й на раніше не виплачений дивіденд з якихось причин
некумулятивні	неоголошені дивіденди не накопичуються і втрачаються
з часткою участі у прибутках	дають право на додаткові дивіденди, якщо дивіденди за простими акціями більші
конвертовані	дають право їхнім власникам обмінюватись на певну кількість звичайних акцій тієї ж компанії. На біржі ціна на прості (неконвертовані) привілейовані акції більш стабільна, ніж на звичайні. Ринкова ціна конвертованих привілейованих акцій менш стабільна, ніж простих привілейованих. Причина в тому, що перші завжди пов'язані із звичайними акціями, в які вони можуть бути переведені за рішенням їхнього власника
з регульованими дивідендами	дивіденди не є фіксованими, а регулюються періодично залежно від рівня доходу АТ і дохідності інших цінних паперів
префакції (відзивні)	АТ залишає за собою право викупити акції з надбавкою до номінальної вартості. Для цього створюється викупний фонд, але якщо розмір фонду виявляється недостатнім для викупу акцій, їх погашення не відбувається; поверненість зручна для компанії, але не для інвесторів
ретрективні	власник має право погасити у визначений момент за визначеною ціною. Умови вилучення їх встановлюються при підготовці їх випуску
прямі привілейовані	із звичайними привілеями щодо активів і дивідендів
із змінюваним або плаваючим курсом	дивідендні платежі змінюються залежно від рівня відсотків
підпорядковані	деякі АТ випускають привілейовані акції різних класів з різними правами стосовно активів і дивідендів. Підпорядкована акція нижчого класу дає власникам менше прав, ніж привілейована акція цього ж товариства вищого класу
Залежно від ризику та очікуваної дохідності	
з блакитними корінцями	найбільш солідних і великих корпорацій
дохідні	дивіденди за якими перевищують середній рівень
зростання	акції корпорацій, що стрімко розвиваються і доходи яких вищі від середнього рівня, проте дивідендні виплати невисокі
циклічні	ціна яких змінюється відповідно до змін в економіці; в основному це акції базових галузей економіки - коли відбувається підйом у галузі - інвестори купують акції, а коли спад - продають
спекулятивні	акції молодих і маловідомих компаній
захищені (антициклічні)	ціна на які досить стабільна навіть при спадах в економіці
За наявністю номіналу	
номінальні	на бланку номінальної акції вказана її номінальна вартість
безномінальні	на бланку безномінальної акції - не зазначається
За територією випуску та обігу	

вітчизняні	є такі, що випущені і знаходяться в обігу на території держави, де здійснена державна реєстрація емітента
іноземні	щодо держав, на території яких укладатимуться угоди з приводу акцій певного емітента, вони будуть іноземними акціями
Оцінювання вартості та доходності акцій	
вид вартості	сутність
номінальна вартість (номінал акції)	ціна, вказана на бланку акції. Вона характеризує частку статутного капіталу, яка припадає на одну акцію під час заснування компанії. Обчислюється як результат ділення загальної грошової вартості частини статутного капіталу, що розміщується, на кількість акцій при розміщенні
емісійна вартість	ціна, за якою акція реалізується (продається) на первинному ринку (може відрізнятися від номіналу)
балансова вартість	величина власного капіталу, що припадає на одну акцію. Якщо емітовано лише прості акції, то така вартість визначається діленням власного капіталу на кількість акцій. <i>Якщо випущено й привілейовані акції, то власний капітал зменшується на сукупну вартість привілейованих акцій за номіналом або за викупною ціною (для відзивних акцій)</i>
ринкова вартість (або курсова вартість)	ціна, за якою акції продаються та купуються на ринку. За цією ціною акції котируються на вторинному ринку цінних паперів
курс акції	відношення ринкової ціни до номіналу, виражене у відсотках
ліквідаційна вартість	визначається в момент ліквідації акціонерного товариства. Вона показує, якою є вартість майна акціонерного товариства, що припадає на одну акцію і підлягає реалізації у фактичних цінах після розрахунку з кредиторами
оцінка вартості простих акцій (модель Гордона)	<p>1. Темп приросту дивідендів дорівнює нулю (модель нульового приросту)</p> <p>Поточна ринкова ціна акції (P_0) визначається за формулою</p> $P_0 = \frac{D_0}{r}$ <p>де, D_0 - поточний дивіденд, гр. од.; r - ставка доходу, необхідна інвестору, у вигляді десяткового дробу.</p> <p>2. Темп приросту дивідендів постійний (модель постійного приросту)</p> $P_0 = \frac{D_1}{r - q} = \frac{D_0 * (1 + q)}{r - q}$ <p>де, D_1 - величина дивіденду на найближчий прогнозований період, гр. од.</p> <p>3. Темп приросту дивідендів змінюється (модель змінного приросту)</p> $P_0 = P' + P'' * \frac{1}{(1 + r)^n}$ <p>де, P' - дисконтоване значення прогнозованих дивідендів на першому (кінцевому) проміжку часу тривалістю p років, гр. од.; P'' - дисконтоване значення наступної нескінченної серії дивідендів, наведене до моменту часу, що відповідає кінцю p-го року, гр. од.</p> <p>Для розрахунку першого компонента необхідно продисконтувати всі величини дивідендів, плановані до виплати протягом перших p років (звичайно не більше найближчих п'яти років, протягом яких є можливість скласти більш або менш правдоподібний прогноз дивідендних виплат):</p>

	$P' = \sum_{n=1}^T \frac{D_n}{(1+r)^n}$ <p>Розрахунок другого компонента для незмінних дивідендів провадиться за формулою дисконтування нескінченних дивідендів</p> $P'' = \sum_{n=1}^T \frac{D_n}{r}$ <p>Якщо передбачається зростання дивідендів із темпом то необхідно скористатися формулою моделі постійного приросту:</p> $P'' = \frac{D_{n+1}}{r - q}$ <p>Як показник дохідності r використовується оцінка дохідності підприємства, що спостерігається протягом останнього року. Ця дохідність визначається за допомогою двох компонентів: дохідності інвестора, одержуваної у вигляді дивідендів (величина дивіденду, виплачена за останній рік, поділена на ринкову (курсову) вартість акції в даний момент) і дохідності інвестора, пов'язаної зі збільшенням курсової вартості акції (збільшення курсової вартості акції за рік, поділене на курсову вартість на початку року).</p> <p>Склавши наведені вище компоненти, ми одержимо дохідність акції.</p>
модель оцінки капітальних активів (САРМ) для простих акцій	<p>Модель використовує показник ризику конкретної фірми, який формалізується введенням показника b.</p> <p>$b = 0$, якщо активи компанії безризикові;</p> <p>$b = 1$, якщо ризик активів компанії на рівні середнього по ринку усіх підприємств країни;</p> <p>$0 < b < 1$, якщо активи підприємства менш ризикові щодо до інших підприємств на ринку;</p> <p>$b > 1$, якщо активи підприємства мають велику міру ризику.</p> <p>Формула розрахунку вартості капіталу від випуску простих акцій матиме такий вигляд:</p> $K_s = i + (R_m - i) b_s$ <p>де, K_s - вартість капіталу від емісії простих акцій;</p> <p>i - показник дохідності для без ризикових вкладень капіталу;</p> <p>R_m - середній по ринку рівень дохідності;</p> <p>b_s - фактор ризику активів.</p>
оцінювання вартості привілейованих акцій	<p>Оцінювання привілейованих акцій здійснюється за формулою</p> $P = \frac{D}{r}$ <p>де, D - фіксований дивіденд, гр. од.;</p> <p>r - ставка доходу, необхідна інвестору, у вигляді десяткового дробу.</p>
аналіз ефективності вкладень інвестора у покупку акцій	<p>Ставка дивіденду</p> $d_c = \frac{D}{n} * 100$ <p>де, D - величина річних дивідендів, що виплачуються, гр. од.; n - номінальна ціна акції, гр. од.</p> <p>Ставка дивіденду використовується звичайно при оголошенні річних дивідендів.</p> <p>Поточна дохідність для інвестора (рендит)</p> $d_r = \frac{D}{P_p} * 100$ <p>де, P_p - ціна придбання акції, гр. од.</p> <p>Поточна ринкова дохідність:</p>

	$d_p = \frac{D}{P_0} * 100$ <p>де, P_0 - поточна ринкова ціна акції, гр. од.</p> <p>Сукупна дохідність</p> $d_i = \frac{\sum_{i=1}^n D_n + \triangle P}{P_p} * 100$ <p>де, D_n - розмір сплачених дивідендів, гр. од. Кінцева та сукупна дохідності можуть бути розраховані в тому випадку, коли інвестор продав акцію або має намір це зробити за відомою йому ціною.</p> <p>Дивідендний вихід визначається шляхом ділення дивіденду на акцію на дохід на акцію</p>
--	--

До основних показників ефективності роботи корпорації на фондовому ринку відносять: показники ліквідності, рентабельності, довгострокової платоспроможності та показники ефективності дивідендної політики. Зупинимось на останніх більш детально.

Дивіденд – дохід, що з певною періодичністю виплачується акціонерам на кожную акцію з прибутку компанії корпоративного типу. Він обчислюється в грошових одиницях і за відсотковою ставкою. Дивіденд в абсолютному вираженні – це розмір дивіденду, дивідендний або поточний дохід. Загальні положення та особливості нарахування і виплати дивідендів розкриваються у Розділі 6 Закону України «Про акціонерні товариства».

Згідно Закону України «Про акціонерні товариства» АТ виплачує дивіденди виключно грошовими коштами. Дивіденди виплачуються на акції, звіт про результати розміщення яких зареєстровано у встановленому законодавством порядку. Виплата дивідендів за простими (і привілейованими) акціями здійснюється з чистого прибутку звітного року та/або нерозподіленого прибутку на підставі рішення загальних зборів акціонерного товариства у строк, що не перевищує шість місяців з дня прийняття загальними зборами рішення про виплату дивідендів. Конкретний спосіб виплати дивідендів визначається відповідним рішенням загальних зборів акціонерів.

Згідно Закону (ст. 31) також визначено обмеження на виплату дивідендів. Так, акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату

дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

- 1) звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку;
- 2) власний капітал товариства менший, ніж сума його статутного капіталу, резервного капіталу та розміру перевищення ліквідаційної вартості привілейованих акцій над їх номінальною вартістю.

Акціонерне товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за простими акціями у разі, якщо:

- 1) товариство має зобов'язання про викуп акцій відповідно до ст. 68 Закону;
- 2) поточні дивіденди за привілейованими акціями не виплачено повністю.

Акціонерне товариство не має права приймати рішення про виплату дивідендів та здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями у разі, якщо звіт про результати розміщення акцій не зареєстровано у встановленому законодавством порядку.

Товариство не має права здійснювати виплату дивідендів за привілейованими акціями певного класу до виплати поточних дивідендів за привілейованими акціями, власники яких мають перевагу щодо черговості отримання дивідендів.

Практика різних країн світу свідчить, що компанії можуть застосовувати різні варіанти дивідендної політики.

Таблиця 7 – Види дивідендної політики корпоративних суб'єктів економіки

Вид політики	Основні характеристики
«нульового» дивіденду	невиплаті дивідендів взагалі. Це означає, що компанія свідомо попереджає акціонерів про «нульову» дивідендну політику, а акціонери підтверджують свою згоду (чи незгоду) з даною політикою, голосуючи за це фактами купівлі (чи продажу) акцій компанії. Керівництво такої корпорації фактично будує свою дивідендну концепцію на припущеннях Міллера-Модільяні. Зазначимо, що це можливо лише в тому випадку, коли акціонери пов'язують свої очікування з значним зростанням акцій компанії, довіряють її

	менеджменту, або якщо їхнього сукупного корпоративного впливу недостатньо для того, щоб змінити цю політику
«100%» виплати дивіденду	у виділенні 100 відсотків нерозподіленого прибутку на виплату дивідендів. Таким чином, да на політика фактично — антипод «нульової» дивідендної політики. Виділення 100 відсотків чистого прибутку на виплату дивідендів фактично означає, що в розпорядження компанії не надходить нерозподілений прибуток, отриманий у даному обліковому періоді. Таким чином, за даної облікової політики не відбувається збільшення власного капіталу компанії, а отже, і не закладається фінансова база для наступного зростання курсу акцій. Така політика може бути виправдана виключно для підприємств, які обмежені у зростанні специфікою своєї діяльності
фіксованого дивіденду	у виділенні однієї і тієї самої абсолютної величини дивідендів із розрахунку на одну акцію. Оскільки чистий прибуток корпорації має тенденцію становити різну величину в різних облікових періодах, то для збереження фіксованої абсолютної величини дивіденду на одну акцію виділяють адекватну та завжди різну частину на виплату дивідендів. Коли немає чистого прибутку компанії в даному обліковому періоді, на виплату дивідендів можуть скерувати навіть резервний фонд компанії. Політика фіксованого дивіденду ординарно характерна для привілейованих акцій, проте окремі корпорації можуть застосовувати її і до звичайних акцій. Оскільки за даними акціями виплачуються фіксовані дивіденди, то для таких цінних паперів відносно легко побудувати модель їх оцінки, базуючись на дисконтних грошових потоках
фіксованого дивіденду з преміальними виплатами	передбачає на додаток до фіксованої (гарантованої) частини дивідендів ще і додаткові преміальні виплати в ті періоди, коли керівництво компанією вирішить їх виплатити. Преміальні кошти виплачуються тоді, коли компанія досягає особливо позитивних фінансових результатів. Такі преміальні виплати, як правило, — позитивний чинник для курсу цінних паперів корпорації, оскільки відповідно до деяких теорій поведінки інвесторів на фондовому ринку останні чекають позитивних змін у дивідендній політиці
виділення на дивіденди фіксованого відсотка з прибутку	початкове вирішують, яку частку (відсоток) чистого прибутку може бути виділено на виплату дивідендів. Потім знаходять абсолютне значення даної частки чистого прибутку. Це і буде сума виділена на виплату дивідендів за акціями. Для того, щоб знайти суму дивідендів, яка припадає на одну акцію, потрібно суму, виділену на виплату дивідендів за акціями, поділити на кількість звичайних акцій, що перебувають в обігу. До позитивних моментів даної дивідендної політики варто віднести її простоту та зрозумілість у застосуванні. Ще однією перевагою можна вважати прозорість механізму нарахування
прогресивна	передбачає поступове постійне збільшення дивідендних виплат із розрахунку на одну акцію. Дуже часто це поступове збільшення дивідендів проявляється постійним темпом приросту дивідендних виплат
регресивна дивідендна політика	передбачає стає та поступове зменшення дивідендних виплат, що еквівалентно їх приросту з від'ємним темпом. Це найменше популярний вид дивідендної політики серед акціонерів. Застосування даної політики часто приводить до того, що акціонери вирішують

	продати акції даної корпорації. Така політика часто призводить до падіння курсу акцій
негрошових виплат	замість прямих грошових дивідендних виплат використовують, як правило, найближчі грошові замінники. Заслугує на увагу політика виплати дивідендів випуском нових цінних паперів, наприклад, акцій чи облігацій
нагромаджених кумулятивних дивідендів	дивіденди оголошуються, проте виплата їх відкладається до кращих часів

Таблиця 8 – Показники ефективності дивідендної політики

Назва показника	Розрахунок показника
прибуток на одну акцію	$П_a = \frac{Н_п}{О_A}$ $Н_п$ – чистий прибуток $О_A$ – число простих акцій
дивіденд на одну акцію ($T_{ак}$)	$T_{ак} = \frac{Д_{ОА}}{О_A}$ $\sum Д_{ОА}$ – планова сума дивідендів
коефіцієнт покриття дивідендів ($K_{пд}$)	$K_{пд} = \frac{П_A}{T_{ак}}$ $П_A$ – прибуток на одну акцію $T_{ак}$ – дивіденди на одну акцію
коефіцієнт виплати дивідендів ($K_{вд}$)	$K_{вд} = \frac{T_{ак}}{П_A} * 100$ $П_A$ – прибуток на одну акцію $T_{ак}$ – дивіденди на одну акцію
повна прибутковість акцій ($П_{дА}$)	$П_{дА} = \frac{П_A}{P_{кА}} * 100$ $P_{кА}$ – ринковий курс акцій $П_A$ – прибуток на одну акцію
поточна прибутковість акцій ($T_{дА}$)	$T_{дА} = \frac{T_{ак}}{P_{кА}} * 100$ $T_{ак}$ – дивіденди на одну акцію $P_{кА}$ – ринковий курс акцій
мультиплікатор курсу (M_k)	$M_k = \frac{P_{кА}}{П_A}$ $P_{кА}$ – ринковий курс акцій $П_A$ – прибуток на одну акцію
кратне балансової вартості акції ($K_{БС}$)	$K_{БС} = \frac{P_k}{C_{ак}}$ P_k – ринкова капіталізація A_k – (власний) акціонерний капітал

Про ефективність роботи компанії на фондовому ринку та ефективність управління її власним капіталом також свідчать показники ринкових мультиплікаторів. Серед них виділимо наступні: ціна/прибуток; ціна/дохід, ціна/дивіденд, ціна/балансова вартість акції (табл. 9).

Таблиця 9 – Характеристика основних ринкових мультиплікаторів для оцінки вартості та ефективності управління корпоративним бізнесом

Назва мультиплікатора	Сутність
ціна/прибуток	показує зв'язок вартості бізнесу з фінансовими результатами його діяльності. За базу розрахунку можуть прийматися як сума чистого чи валового прибутку, так і їхні середньорічні величини. Для малих компаній, що використовують різні системи оподаткування, застосовують прибуток до оподаткування. Для великих — приймається чистий прибуток як показник прибутку
ціна/дивіденд	характеризує зв'язок вартості бізнесу та суми виплачених або потенційних дивідендів. Як знаменник виступають фактичні або потенційні (типові виплати для аналогів) дивідендні виплати. Розрахунки за даним мультиплікатором доцільні, якщо дивіденди виплачуються стабільно або цьому є відповідне обґрунтування
ціна/балансова вартість акції	характеризує зв'язок вартості бізнесу та балансової (або скоригованої) вартості компаній-аналогів (або проектів). Основні сфери використання: оцінка компаній корпоративного типу, швидка реалізація великих пакетів акцій

5.5 Особливості організації, оцінювання якості корпоративного управління і прозорості діяльності компанії. Стейкхолдери компанії

Корпоративне управління – система відносин, яка визначає правила та процедури прийняття рішень щодо діяльності компанії та здійснення контролю, а також розподіл прав і обов'язків між органами компанії та її учасниками стосовно управління нею. Історично сформовано три класичні моделі корпоративного управління. Національна модель тяжіє до європейської. Хоча варто зауважити, що європейські практики організації корпоративного управління суттєво різняться від країни до країни.

Детально особливості моделей корпоративного управління описана у працях [13], [14], [15], [23].

Таблиця 10 – Порівняльна характеристика класичних моделей корпоративного управління

Характеристики	Види моделей корпоративного управління		
	американська модель	японська модель	європейська модель
філософія компанії	хороший керівник має свою команду; чітко визначена мета діяльності, для досягнення якої можна застосовувати будь-які методи	зміна керівництва не призводить до зміни філософії компанії; негативне ставлення до плинності кадрів; досягнення мети повинно ґрунтуватись на застосуванні чесних методів;	філософія фірми може змінюватись зі зміною керівництва, проте рішення щодо неї завжди є виваженим; негативне ставлення до кадрових змін;
структура корпорації	базується на принципах родинних зв'язків між фірмами; корпорації з ядром – банківським холдингом; кластери у вигляді виробничо-технологічних комплексів; відносини між підсистемами мають конкурентний характер	універсальні багатогалузеві комплекси, в структурі яких задіяні фінансові, торговельні, виробничі, науково-технічні підрозділи з обов'язковою участю банків та представників у раді директорів галузевого міністра; відносини між підсистемами монополізовані; відхід від домінування пірамідальних організаційних структур	тісна взаємодія у компанії банківського та промислового капіталів; переважають промислові концерни, горизонтальні промислово-фінансові групи; відносини між підсистемами носять більш конкурентний, ніж монопольний характер
Цілі фірми	отримання максимальної вигоди для компанії та її акціонерів; забезпечення не лише зростання фірми, а й добробуту робітників та акціонерів		
організаційна структура управління	корпорація існує у вигляді більш-менш автономних центрів, високий рівень децентралізації; присутня внутрішня конкуренція; Вища влада акціонерів (монізм); однопалатне правління	у комерційному плані структури корпорації можуть бути відокремленими, проте вони прагнуть діяти як одне ціле; відсутня внутрішня конкуренція; Високий рівень централізації	слабкий рівень децентралізації; присутня внутрішня конкуренція; влада акціонерів та робітників (дуалізм); двопалатне правління

внутрішньо фірмове планування	децентралізоване і орієнтація на зовнішнє середовище;	централізоване і орієнтоване на виробничу функцію;	слабо децентралізоване; орієнтоване переважно на виробництво;
фінансова політика	близько 40% прибутку розподіляється компанією на свій розсуд; більша частина прибутку витрачається на модернізацію виробництва, введення нових технологій, значні витрати на НІОКР тощо		
система цінностей	переважно індивідуалістична	співпраця і згода	
контроль за менеджментом	в інтересах усіх учасників		
рівень розкриття корпоративної інформації	високий - перед усіма учасниками корпоративного управління; з метою поліпшення ставлення до фірми з боку суспільства прагнуть надавати значну кількість інформації; подвійна система розкриття корпоративної інформації – розкриття фінансової інформації регулятору, який потім визначає ступінь нарощення інформаційної цілісності для громадськості /введена нещодавно		
ключові принципи роботи	незалежність та керівництво ради з переважанням в останній незалежних директорів; перехресна звітність керівництва; встановлення принципів діяльності як для ради, так і для директорів індивідуально; розробка індивідуальних принципів компанії та активне дотримання кодексів найкращих практик; навчання корпоративних директорів; формування спеціалізованих комітетів переважно з незалежних директорів; більший доступ до участі у справах компанії дрібних акціонерів	сильна мотивація перспективних взаємовідносин учасників корпоративних відносин; залежність стратегії розвитку компанії від урядових програм; міжфірмові відносини базуються на принципах партнерства, а не конкуренції; переорієнтація роботи національних корпорацій на принципи, характерні для країн Європи та США	вдосконалення корпоративної практики з урахуванням принципів OECP, Schutzvereinigung FEr Wertpapierbesitz, фондових бірж країн європейської спільноти та МФК: недопустимість одночасного членства в спостережних радах кількох компаній- конкурентів; викорінення перехресного володіння акціями; гарантування незалежності корпоративного аудитора; формування ради з незалежних директорів та ключових комітетів для більш швидкої систематичної та прозорої діяльності керівництва і самої компанії; оплата діяльності учасників рад та вищого менеджменту за результатами роботи та навчання незалежних директорів;

характер структури акціонерів	значна кількість акціонерів-аутсайдерів	переважать інституційні інвестори-інсайдери; обов'язкова участь банків та уряду.
-------------------------------	---	---

У основні розуміння сутності корпоративного управління лежить економіко-правова природа АТ. Структуру органів, що здійснюють корпоративне управління, складають ЗЗА, наглядова рада, ревізійна комісія та правління.

Закон України «Про акціонерні товариства» детально регулює умови їх створення та припинення, особливості і терміни діяльності, повноваження, підпорядкування.

Таблиця 11 – Визначення органів АТ та інформація щодо нормативного регулювання їх функціонування

Орган АТ	Визначення	Посилання на джерело, у якому визначено компетенцію органу, особливості роботи, формування/припинення
ЗЗА	є вищим органом акціонерного товариства	Розділ 7 Закону України «Про акціонерні товариства»
наглядова рада	є органом, що здійснює захист прав акціонерів товариства, і в межах компетенції, визначеної статутом та цим Законом, контролює та регулює діяльність виконавчого органу	Розділ 8 Закону України «Про акціонерні товариства»
ревізійна комісія	є органом, що створюється для проведення перевірки фінансово-господарської діяльності акціонерного товариства	Розділ 14 Закону України «Про акціонерні товариства»
правління	є виконавчим органом акціонерного товариства, що здійснює управління поточною діяльністю товариства	Розділ 9 Закону України «Про акціонерні товариства»
корпоративний секретар (посадова особа)	є особою, яка відповідає за взаємодію акціонерного товариства з акціонерами та/або інвесторами	ст. 56, Розділ 8 Закону України «Про акціонерні товариства»

Окремо варто вказати на особливості співвідношення у структурі органів управління виконавчих (внутрішніх) та невиконавчих (зовнішніх) директорів. У практиці ряду країн світу може відбуватись їх поділ у межах діяльності наглядового та виконавчого органів або ж вони працюватимуть в одному

органі. Але тенденція є такою, що кількість невиконавчих директорів тяжіє до переважання над виконавчими.

В умовах, коли корпорації (інтегровані корпоративні структури бізнесу або ІКС) стали домінуючими суб'єктами сучасної економіки, важливого значення набуває оцінювання ефективності, а також якості корпоративного управління, прозорості їх діяльності.

Детальну інформацію про рейтинги корпоративного управління, їх суть, способи розрахунку, переваги та недоліки застосування можна знайти на сайті НКЦПФР України, а також у праці [19].

У рамках завдання РР запропоновано мікс-методику, яка представляє поєднання методик, представлених у роботах [5] та [17].

Таблиця 12 – Критерії та показники оцінювання якості корпоративного управління і прозорості діяльності компанії

Групи критеріїв та показники	Значення показників
1 Політика корпоративного управління	
Наявність бізнес-стратегії (бізнес-цілей)	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність кодексу/політики корпоративного управління	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність корпоративного секретаря/відділу по роботі із акціонерами	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність положення про дивідендну політику/порядок розподілу прибутку	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність кодексу корпоративної культури	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність кодексу/політики/стратегії корпоративної соціальної відповідальності	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність етичного кодексу	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність комплаєнс (антикорупційної) політики	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність політики/стандартів якості компанії	наявно – 1; відсутнє – 0
Усього	9 балів
2 Діяльність наглядової ради	
Склад наглядової ради (коефіцієнт незалежності: визначається як співвідношення кількості членів наглядової ради до загальної кількості членів ради та правління. Оптимальне значення 0,4)	1 – при коефіцієнті від 0,4 та вище; 0 – при коефіцієнті менше 0,4
Наявність незалежних директорів	наявно – 1; відсутнє – 0

Залученість в управління (середня кількість засідань за 2 останні роки)	1– при кількості засідань від 3 і більше; 0 – при кількості засідань менше 3
Наявність комітету з питань управління ризиками наглядової ради	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність комітету аудиту (посади аудитора) наглядової ради	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність комітетів компенсацій/номінацій наглядової ради	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність інших постійно діючих комітетів наглядової ради	наявно – 1; відсутнє – 0
Усього	7
3 Система контролю та управління ризикам	
Наявність зовнішнього міжнародного/національного аудитора	наявний міжнародний – 1; наявний національний – 0,5; відсутній – 0
Наявність кредитних рейтингів міжнародних рейтингових агентств (Moody's, Standard & Poor's, Fitch Rating тощо)	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність рейтингів корпоративного управління (міжнародних, національних)	наявно – 1; відсутнє – 0
Усього	3
4 Прозорість та розкриття інформації	
Розкриття інформації про корпоративну структуру (менеджмент) та структуру акціонерів, в тому числі повне та опосередковане володіння акціями, перехресне володіння, кінцевих контролюючих власників, великих акціонерів компанії (мають у власності пакети понад 10% акцій)	повне розкриття – 1; 0,5 – часткове розкриття; відсутність даних – 0
Розкриття інформації про політику та форму винагород членів наглядової ради	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність положення про інформаційну політику	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність розділу та/або періодичної інформації на сайті компанії для акціонерів та інших внутрішніх стейкхолдерів (менеджмент, персонал)	наявно – 1; відсутнє – 0
Наявність розділу та/або періодичної інформації на сайті компанії для зовнішніх стейкхолдерів (постачальники, споживачі, громада, органи влади тощо)	наявно – 1; відсутнє – 0
Представлення на сайті компанії історії (не менше 2 останніх років) та актуальної інформації щодо установчих документів, зборів, поточних об'яв	повне розкриття – 1; 0,5 – часткове розкриття; відсутність даних – 0

Наявність історії (не менше 3 попередніх років) та актуальної фінансової звітності за МСФЗ/національними стандартами та інформації про стандарти фінансової звітності	наявно за МСФЗ – 1; наявно за національними – 0,5; відсутнє – 0
Представлення аудиторських висновків	наявно – 1; відсутнє – 0
Представлення на сайті компанії особливої інформації емітента (виплата дивідендів, переобрання членів керівних органів, посадових осіб, зміну структури власності тощо)	повне розкриття – 1; 0,5 – часткове розкриття; відсутність даних – 0
Наявність на сайті компанії інформації про тендери та інвестиційні проекти	повне розкриття – 1; 0,5 – часткове розкриття; відсутність даних – 0
Легкість пошукової системи сайту компанії	менше 3 кліків для пошуку потрібної інформації – 1; більше – 0
Наявність зворотного зв'язку	наявно – 1; відсутнє – 0
Мовленнєва доступність інформації	1 мова – 0; 2 мови – 0,5; 3 – 1
Усього	13

Заінтересовані сторони (стейкхолдери, зацікавлені сторони) – організації чи особи, на яких згідно з розумними очікуваннями суттєво впливають діяльність, продукція та/або послуги організації, і ті, чиї дії згідно з розумними очікуваннями можуть впливати на здатність організації успішно реалізовувати свої стратегії та досягати цілі, що поставлені (за Рекомендаціями зі звітності в галузі сталого розвитку GRI (Global Reporting Initiative)).

Таблиця 13 – Стейкхолдери компанії та форми взаємодії з ними

Група заінтересованих сторін	Форма взаємодії
Акціонери/власники	Річний звіт, зустрічі, презентації, корпоративний сайт, бухгалтерські звіти, участь у конференціях
Співробітники	Збори, тематичні семінари, корпоративні заходи, корпоративний інтранет-портал, корпоративне видання, анкетування, колективний договір, кодекс корпоративної етики, навчальні тренінги
Споживачі/клієнти	Корпоративний сайт, контактний центр, анкетування,

	презентації, річний звіт, книги пропозицій, відповіді на претензії, консультації, переговори, інтерв'ю
Партнери	Консультації, корпоративний сайт, річний звіт, участь у конференціях, переговори, ділові зустрічі
Інвестори	Річний звіт, зустрічі, презентації, корпоративний сайт, бухгалтерські звіти, участь у конференціях, ділові зустрічі, публікації у ЗМІ
Органи влади	Консультації, семінари, круглі столи
Місцеві громади	Конференції, круглі столи, соціальні та благодійні програми, публікації у ЗМІ

Інформацію щодо інтересів стейкхолдерів детально можна знайти на сайті Центру КСВ (<http://csr-ukraine.org/>) у розділі «Бібліотека».

Відповідно, за результатами оцінювання та аналізом основних стейкхолдерів можна робити висновки щодо відкритості діяльності компанії, дотримання законодавства, принципів корпоративного управління та внутрішнього інституціонального забезпечення діяльності.

5.6 Оцінювання фінансового стану компанії

Оцінка фінансового стану компаній корпоративного типу дає додаткове уявлення про результативність корпоративного управління та загалом організації роботи менеджменту всіх рівнів.

У межах даного пункту РР рекомендовано здійснити розрахунок таких показників: майнового стану, ліквідності та платоспроможності, фінансової стійкості, рентабельності, ділової активності, структури ВК. Дані доцільно представляти у вигляді таблиць, рисунків, діаграм. Приклад таблиць та типових показників представлено нижче.

Таблиця 14 – Загальний аналіз структури і динаміки активів компанії

Види активів	__ рік		__ рік		Відхилення (+,-)		
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	% до зміни загальної величини активів

Необоротні активи							
Оборотні активи							
Усього							
Коефіцієнт співвідношення активів							

Таблиця 15 – Показники використання основних та оборотних фондів компанії

Показники	__рік	__рік	Відхилення	
			Абсолютне, тис. грн.	Відносне, %
Коефіцієнт оновлення (прибуття) основних засобів				
Коефіцієнт вибуття основних засобів				
Коефіцієнт зносу основних засобів				
Коефіцієнт придатності основних засобів				
Фондовіддача				
Фондомісткість				
Фондоозброєність				
Коефіцієнт оборотності оборотних активів				
Період оборотності оборотних активів, днів				
Коефіцієнт завантаження оборотних коштів				

Таблиця 16 – Аналіз структури власного капіталу компанії

Показники	__рік		__рік		Відхилення (+,-)		
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	% до зміни загальної величини капіталу
Зареєстрований (пайовий) капітал							
Резервний капітал							
.....							
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)							
Усього							

Таблиця 17 – Динаміка структури позикового капіталу компанії

Показники	__рік		__рік		Відхилення (+,-)		
	тис. грн.	%	тис. грн.	тис. грн.	%	тис. грн.	% до зміни загальної величини позикового капіталу
Відстрочені податкові зобов'язання							
Поточна кредиторська заборгованість							
Поточні забезпечення							
Інші поточні зобов'язання							
Всього							

Таблиця 18 – Показники ліквідності компанії

Показники	__рік	__рік	Відносне відхилення, %	Нормативне значення
Коефіцієнт покриття				1,5-2,5, але не менше 1
Коефіцієнт абсолютної ліквідності				Більше 0,2-0,3
Коефіцієнт поточної ліквідності				Більше 0,6

Таблиця 19 – Показники платоспроможності компанії

Показники	__рік	__рік	Відносне відхилення, %	Нормативне значення
Коефіцієнт платоспроможності (автономії)				Більше 0,5
Коефіцієнт фінансової залежності				Менше 2
Коефіцієнт фінансового левириджу				Менше 1
Коефіцієнт маневреності власного капіталу				Більше 0,2

Таблиця 20 – Показники ділової активності компанії

Показники	__рік	__рік	Відносне відхилення, %	Нормативне значення
1			6	7

Коефіцієнт оборотності активів				>0, збільшення
Період оборотності активів				>0, зменшення
Коефіцієнт ділової активності (оборотності оборотних засобів)				>0, збільшення
Період оборотності оборотних активів, днів				>0, зменшення
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості				>0, збільшення
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості				>0, збільшення
Тривалість одного обороту дебіторської заборгованості, днів				>0, зменшення
Тривалість одного обороту кредиторської заборгованості, днів				>0, зменшення
Коефіцієнт оборотності власного капіталу				>0, збільшення
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів				>0, зменшення
Період обороту матеріальних запасів, днів				>0, збільшення
Коефіцієнт оборотності основних засобів				>0, збільшення

Таблиця 21 – Показники прибутковості діяльності компанії

Величина, тис. грн.	__рік	__рік	Відхилення	
			Абсолютне, тис. грн.	Відносне, %
Прибуток				
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)				
Валовий прибуток				
Інші операційні доходи				
Прибуток від операційної діяльності				
Інші фінансові доходи				
Інші доходи				
Прибуток до оподаткування				
Чистий прибуток				
Рентабельність				
Величина, %	__рік	__рік	Відносне відхилення, %	
Рентабельність продажів				
Рентабельність активів				
Рентабельність капіталу				

6. Правила оформлення розрахункової роботи

РР повинна бути виконана і оформлена з дотриманням усіх технічних вимог до наукових робіт, викладених у ДСТУ 3008-015 “Документація. Звіти у сфері науки і техніки. Структура та правила оформлювання”. Текст роботи має бути виконаний за допомогою комп’ютерної техніки на одному боці аркуша білого паперу формату А4 (210х297 мм) або написаний чітким розбірливим почерком (без виправлень). Текст роботи друкують на одному боці аркуша білого паперу, залишаючи поля таких розмірів: ліве – 30 мм, праве – 10 мм, верхнє – 20 мм, нижнє – 20 мм. Використовується шрифт – Times New Roman 14, міжрядковий інтервал – 1,5.

Титульний лист включається до загальної нумерації, але номер сторінки не проставляється. За титульним аркушем розміщують рецензію і зміст роботи, який повинен містити назви всіх розділів і підрозділів роботи та номери їх початкових сторінок. Кожна частина роботи повинна мати заголовок відповідно до змісту роботи. Відстань між заголовком та текстом дорівнює одному інтервалу основного тексту.

Сторінки роботи нумеруються арабськими цифрами у правому нижньому куті. Нумерація розділів, підрозділів, пунктів, рисунків, таблиць, формул і т.п. подається арабськими цифрами без знаку №.

Ілюстративний матеріал (таблиці, схеми, діаграми тощо) нумеруються послідовно і розміщуються після першого згадування про нього в тексті, або на наступній сторінці і позначаються словом «Рис.», «Таблиця». Їх слід нумерувати послідовно. Ілюстративний матеріал, розміщений на окремих сторінках, включають до загальної нумерації сторінок. Номер рисунків та його назву розміщують під рисунком. Нумерацію рисунків і таблиць наводять арабськими цифрами без знаку №.

Таблиці позначають словом «Таблиця» і нумерують послідовно в межах роботи. Слово «Таблиця» друкують курсивом розміщують у правому верхньому куті сторінки. Назва таблиці друкується напівжирним і розміщується нижче по центру сторінки. У кожній таблиці заголовки граф

повинні починатися з великих літер, підзаголовки - з маленьких, якщо вони становлять одне ціле із заголовком, або з великої літери, якщо вони мають самостійне значення без виділення напівжирним. У таблиці обов'язково мають бути зазначені одиниці виміру відповідно до стандартів. Числові величини повинні мати однакову розмірність (кількість знаків після коми). Таблицю з великою кількістю рядків можна перенести на іншу сторінку, при цьому не повторюючи назву, а вказуючи «Продовження табл. ...».

Графіки, діаграми, схеми тощо позначають словом «Рис.» і нумерують послідовно в межах роботи та позначаються напівжирним. Посилання на ілюстрації вказують порядковим номером ілюстрації, наприклад, «Рис. 2». Номер рисунка, його назва і пояснювальні підписи до нього розміщують під ілюстрацією.

Формули. Формули нумеруються послідовно за текстом роботи; номер наводять у круглих дужках на одному рядку з формулою та розміщують у кінці рядка; пояснення значень символів, числових коефіцієнтів розміщують безпосередньо під формулою у тій послідовності, в якій вони наведені у формулі, кожне з нового рядка. Перший рядок пояснення починають зі слова «де» із двокрапкою. Формули слід розміщати у тексті на окремому рядку, залишаючи вище і нижче не менше одного вільного рядка. Переносити формули чи рівняння на наступний рядок допускається тільки на знаках виконуваних операцій, повторюючи знак операції на початку наступного рядка. Коли переносять формули чи рівняння на знаку операції множення, застосовують знак “х”. Формули, що йдуть одна за одною й не розділені текстом, відокремлюють комою.

Посилання на використані в роботі джерела (цитати, таблиці, схеми, рисунки тощо) наводяться одразу після їх закінчення у квадратних дужках. Наприклад, [5, с. 17] означає: 5 - порядковий номер джерела у списку літератури, с. 17 - відповідну сторінку джерела. Також допускається можливість оформлення виносок внизу сторінки в яких вказується прізвище та ініціали автора, назва джерела, видавництво, рік видання і сторінка.

Посилання та список літератури оформлюються згідно Національний стандарт України. Інформація та документація. Бібліографічне посилання. Загальні положення та правила складання [Електронний ресурс]. ДСТУ 8302:2015. – Київ, ДП «УкрНДНЦ», 2016. Доступ до джерела: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:http://lib.pu.if.ua/files/dstu-8302-2015.pdf#15>.

Список використаних джерел Список літератури слід розміщувати одним із таких способів: у порядку появи посилань у тексті чи в алфавітному порядку прізвищ перших авторів або заголовків, у хронологічному порядку.

Відомості про книги обов'язково мають містити прізвище та ініціали автора, заголовок, місце видання, видавництво, рік видання, кількість сторінок; відомості про журнальні або газетні статті - прізвище, ініціали автора, заголовок, назву періодичного видання, серію, рік випуску, номер видання, сторінки. Слід звернути увагу на те, що у списку використаних джерел наукові праці записують тією мовою, якою вони видані.

На додатки, які містяться у роботі, мають бути посилання у текстовій частині роботи. Додаток повинен мати заголовок, надрукований у верхній частині сторінки з великої літери симетрично тексту сторінки. Посередині рядка над заголовком з великої літери друкується слово «Додаток» і літера, що позначає додаток. Додатки слід позначати послідовно великими літерами української абетки, за винятком літер Г, Є, І, Ї, Й, О, Ч, Ь, наприклад, додаток А, додаток Б і т.д. Додатки повинні мати спільну з рештою роботи наскрізну нумерацію сторінок. Ілюстрації, таблиці, формули та рівняння, що є у тексті додатків, слід нумерувати в межах кожного додатка, наприклад: рисунок Г.3 – третій рисунок додатка Г; таблиця А.2 – друга таблиця додатка А; формула (А.1) – перша формула додатка А.

Якщо в додатку одна ілюстрація, одна таблиця, одна формула, одне рівняння, їх нумерують, наприклад, рисунок А.1, таблиця А.1, формула В.1 відповідно до правил оформлення, зазначених вище.

7. Порядок оцінювання розрахункової роботи

Кількість балів за РР – 20 балів.

РР проводиться за індивідуальними варіантами. Критерії оцінювання РР доцільно представити у вигляді рецензії, в яку вносяться усі отримані бали:

РЕЦЕНЗІЯ на розрахункову роботу

з дисципліни “ _____ ”
студента _____
(прізвище, ім'я, по батькові)

на тему “ _____ ”

Обсяг роботи _____ Обсяг опрацьованої літератури _____

Результати оцінювання РР

№	Критерії оцінювання розрахункової роботи	Кіл-сть балів	Отр. бали
Виконання РР			
1	своєчасне виконання графіку роботи	1	
2	якість проведеного аналізу, сучасність та обґрунтування прийнятих рішень	1-2	
3	чіткість, правильність, обґрунтованість застосування методів аналізу і розрахунку	2-3,5	
4	якість оформлення, виконання вимог нормативних документів	1-1,5	
5	якість, доцільність, обґрунтованість графічного матеріалу і дотримання вимог ДСТУ	1	
6	усього по виконанню РР		
Захист РР			
7	ступінь володіння матеріалом	1-2	
8	повнота аналізу можливих варіантів	1-3	
9	ступінь обґрунтування прийнятих рішень	1-3	
10	вміння захищати та обґрунтовувати свою думку	1-3	
11	усього по захисту РР		
12	усього балів за РР		

Роботу перевірів

Кавтиш О.П.

(прізвище та ініціали керівника)

“ ____ ” _____ 20__ р. (підпис) Роботу захищено “ ____ ” _____ 20__ р.

За кожен тиждень запізнення з поданням роботи від встановленого терміну оцінка знижується на два бали.

8. Бібліографічний список використаної літератури

1. Закон України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 № 514-VI зі змінами і доповненнями від 2016 р. [Електронний ресурс]. URL : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/514-17>
2. Закон України "Про цінні папери і фондову біржу" 18.06.1991 № 1201-XII зі змінами і доповненнями [Електронний ресурс]. URL : zakon.rada.gov.ua/go/3480-15 Порядок збільшення (зменшення) статутного капіталу публічного або приватного акціонерного товариства [Електронний ресурс], редакція від 16.02.2018 на підставі Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку № 1433 від 11.09.2015. URL : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0858-13#n16>
3. Аналіз рейтингів корпоративного управління [Електронний ресурс]. URL : https://uk.wikipedia.org/wiki/Standard_%26_Poor%27s
4. База документів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України [Електронний ресурс]. URL: www.nssmc.gov.ua/docs/?type=documents&filter_doc_theme=1506&filter_cat_doc=948&filter_docum_status=84&filter_publisher=68&search=по збір+статутного+капіталу
5. Головіна Я.С. Методика оцінки якості корпоративного управління в українських банках [Електронний ресурс]. Вісник Української академії банківської справи. № 1(30). 2011. URL : http://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/123456789/56305/1/Golovina_qualit y%20assessment
6. Дев'ять видів дивідендної політики : за даними статті, опублікованої в журналі "Києво-Могилянська Бізнес Студія". 2002. № 2. [Електронний ресурс]. URL : <http://www.management.com.ua/finance/fin029.html>
7. Економіка нових форм господарювання: Навч. посібник для ВНЗ /

- Тирпак В.І. Тернопіль, 2000. 360 с.
8. Економіка підприємства : Навчальний посібник / за заг. ред. П. В. Круша, В. І. Подвігіної, Б. М. Сердюка. К.: Ельга-Н, КНТ, 2007. 780с.
 9. Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств : конспект лекцій для студ. спец. "Економіка підприємства" денної й заочної форм навчання та студ. ФПФ / О.І. Карінцева, М.О. Харченко, О.В. Люльов та ін. Суми: СумДУ, 2011. 58 с.
 10. Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств [Електронний ресурс] : курс лекцій. Тернопіль : ТНЕУ, 2012. 170 с.
 11. Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств: Навч. посіб. / Чепурда Л.М., Беляєва С.С., Плахотнікова М.В. та ін. За заг. ред. Л.М. Чепурди. К.: ВД "Професіонал", 2005. 272 с.
 12. Євтушевський В. А. Основи корпоративного управління: Навч. посіб. К.: Знання-Прес, 2002. 317 с.
 13. Задихайло Д.В. Корпоративне управління: Навчальний посібник. Х.: «Еспада», 2003. 688 с.
 14. Корпоративне управління : посіб. [для студ. вищ. навч. закл.] / Л. Є. Довгань, В. В. Пастухов, Л. М. Савчук. К. : Кондор, 2007. 174 с.
 15. Куц Л.Л. Капітал підприємства: формування та використання. Опорний конспект лекцій. Тернопіль, ТНЕУ, 2012. 114с.
 16. М-1. Практикум і завдання для самостійної роботи з дисципліни „Економіка й організація діяльності об'єднань підприємств” (для студентів 5 курсу спеціальності 7.050107 „Економіка підприємства”). Укл. Зіньковська А.І. Харків : ХНАМГ, 2007. 222 с.
 17. Методика оцінки рівня прозорості державних компаній, комплексні питання КСВ [Електронний ресурс] : Сайт Центр «Розвиток корпоративної соціальної відповідальності», бібліотека КСВ. URL : csr-ukraine.org

18. Методичні вказівки до виконання курсової роботи з дисципліни Економіка та організація діяльності об'єднань підприємств / Кавтиш О.П., НТУУ «КПІ», 2016 р. URL : <http://keip.kpi.ua/>
19. Оцінка якості корпоративного управління: конспект лекцій для студентів спеціальності 8.03050901 “Облік і аудит” денної форми навчання / укл. Ольга Василівна Денисюк, Лариса Олександрівна Мозгова. – Харків: Вид. ХНЕУ, 2012. – 84 с. (Укр.мов).
- 20.Словник термінів та ключових тем по корпоративному управлінню [Електронний ресурс]. URL : <http://corporativelaw.ru>
- 21.Тимчасові положення про порядок реєстрації випуску цінних паперів та інформації про їх випуск // Наказ ДКЦПФР від 20 вересня 1996 р. — №210. [Електронний ресурс]. URL :<http://zakon4.rada.gov.ua/>
- 22.Финансы и политика корпораций: Сб. науч. статей / Под ред. А.В. Бухвалова. СПб.: 2000. 216 с.
23. Формування та розвиток моделі корпоративного управління в трансформаційній економіці : [монографія] / П.В. Круш, О.П. Кавтиш, А.В. Гречко, Ю.С. Чихачьова ; під заг. ред. к.е.н., проф. П.В. Круша. К.: Центр учбової літератури, 2007. 264 с.

ДОДАТКИ

Додаток А

Зразок оформлення титульного аркуша розрахункової роботи

НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ УКРАЇНИ
«КИЇВСЬКИЙ ПОЛІТЕХНІЧНИЙ ІНСТИТУТ ІМЕНІ ІГОРЯ
СІКОРСЬКОГО»

Факультет менеджменту та маркетингу
Кафедра економіки і підприємництва

Розрахункова робота

з дисципліни
«Корпоративна економіка»
назва дисципліни

на тему «_____»
тема роботи

Виконав: студент денної форми
навчання

_____ курсу _____ групи

(прізвище, ім'я, по батькові)

(дата подачі роботи на перевірку та підпис)

Перевірив: _____
(науковий ступінь, посада)

(прізвище, ім'я, по батькові)

Київ – 20__

Додаток Б

Зразок оформлення змісту РР

ЗМІСТ

Назва пункту

стор.

Вступ (актуальність, мета, завдання, об'єкт, предмет дослідження, теоретичне і практичне значення, методологія і інформаційна база)

Задача 1. Оцінка ефективності управління власним капіталом, розрахунок дивідендів та застосування інструментарію зменшення/збільшення статутного капіталу компанії

Задача 2. Оцінка ефективності управління власним капіталом, роботи на фондовому ринку та якості корпоративного управління ПАТ (холдингової компанії, концерну тощо) «НАЗВА»

2.1. Господарсько-правові основи та види діяльності компанії. Структура власності

2.2. Особливості організації, оцінка якості корпоративного управління та рівня прозорості діяльності компанії. Загальна характеристика та форми взаємодії компанії з ключовими стейкхолдерами

2.3. Аналіз фінансового стану компанії

2.4. Оцінка вартості акцій компанії, доходності для інвестора, дивідендної політики. Розрахунок основних ринкових мультиплікаторів

Висновки

Бібліографічний список використаних джерел літератури

Додатки (*наводяться додаткові дані про об'єднання, окремі показники, формули тощо у вигляді таблиць, рисунків, які перевищують величину аркушу А4 та несуть додаткове (неосновне) змістовне навантаження*)

Примітка: план носить загальний характер, тому відповідно до обсягу і сутності викладеного матеріалу студент має право розширювати кількість підпунктів у кожній частині.

Корпоративна економіка: розрахункова робота

Укладачі:

Марченко Валентина Миколаївна
Кавтиш Оксана Петрівна